

2026年06月02日

超配

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

付婷 S0630525070003

futing@longone.com.cn



创新药国际化持续推进

——医药生物行业周报（2026/5/25-2026/5/31）

投资要点:

➤ 市场表现:

上周（5月25日-5月31日）医药生物板块整体下跌2.64%，在申万31个行业中排第15位，跑输沪深300指数3.61个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌7.22%，在申万31个行业中排名第22位，跑输沪深300指数12.88个百分点。当前医药生物板块PE估值为28.13倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为103%。上周子板块中血液制品上涨2.72%，其余板块下跌，跌幅前三的是原料药、医疗耗材、疫苗，跌幅分别为5.00%、4.82%、4.66%。个股方面，上周上涨的个股为91只（占比18.06%），下跌的个股411只（占比81.55%）。涨幅前五的个股分别为奕瑞科技（14.31%）、三力制药（13.93%）、海泰新光（13.13%）、海欣股份（12.24%）、派林生物（12.08%）。

➤ 行业要闻:

1) 5月29日，信达生物与辉瑞宣布达成全球战略合作，就12个具有突破性潜力的肿瘤早期及源头创新研发项目签署全球战略许可及合作协议。信达生物将获得首付款6.5亿美元，交易总额达105亿美元。对于“共同开发、共同商业化”的项目，双方将在美国及欧洲共享利润。

2) 5月26日，礼来宣布以最高约38亿美元的价格同时收购三家疫苗研发企业：Curevo、LimmaTech Biologics和Vaccine Company。

3) 2026年美国临床肿瘤学会（ASCO）年会于当地时间5月29日至6月2日在美国芝加哥举行，将有多家中国创新药企的研究数据将发表。

➤ 投资建议:

创新药BD交易持续火热，信达生物与辉瑞达成的全球战略许可及合作协议，创新性地采用了“共同开发/共享利润+区域授权+全球授权”三种差异化权益模式，标志着创新药出海速度不减，但模式开始逐渐转变，产业链地位逐步提升。ASCO年会召开，多家中国创新药企业公布重要研究数据，部分临床数据耀眼。生物医药作为国内具有全产业链优势的产业，具备靶点领先管线储备丰富及全球化合作执行能力的创新药企，有望持续推进全球化。同时建议关注业绩边际持续向好的CXO、上游科学试剂、器械设备、医疗服务等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：科伦药业、众生药业、贝达药业、开立医疗、羚锐制药、华夏眼科；

个股关注组合：荣昌生物、特宝生物、干红制药、益丰药房、普门科技、百普赛斯。

➤ 风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；研发进展不及预期风险；药械产品安全事件风险等。

正文目录

1. 市场表现.....	4
2. 行业要闻.....	7
3. 投资建议.....	9
4. 风险提示.....	9

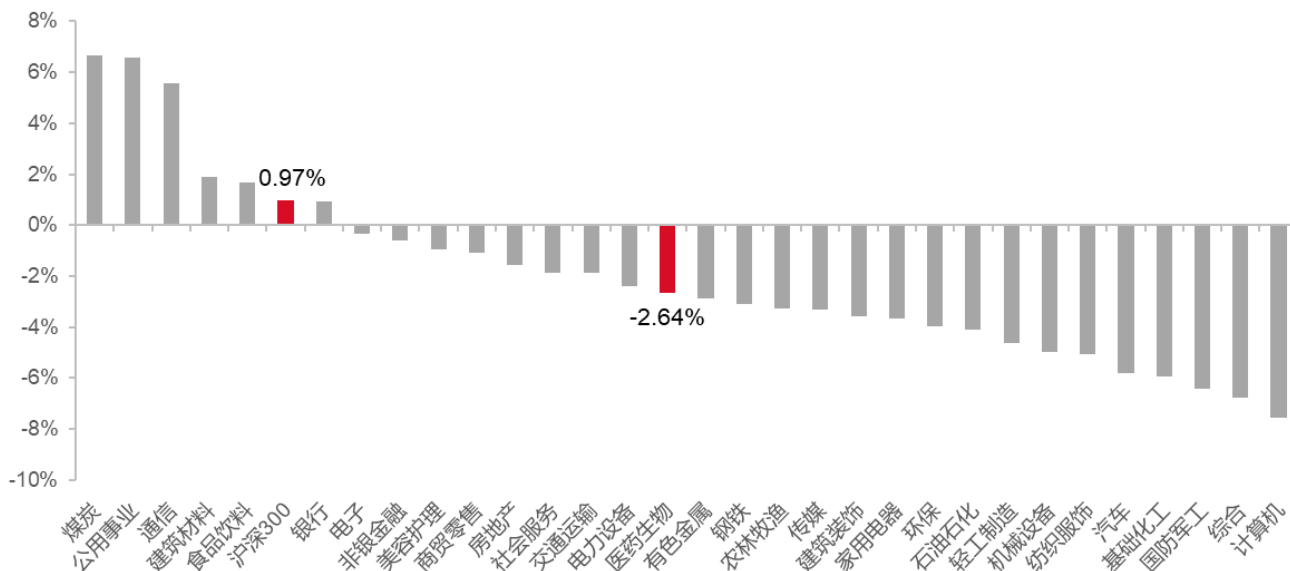
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅.....	4
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅.....	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）.....	6
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	6
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	7
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况.....	7

1.市场表现

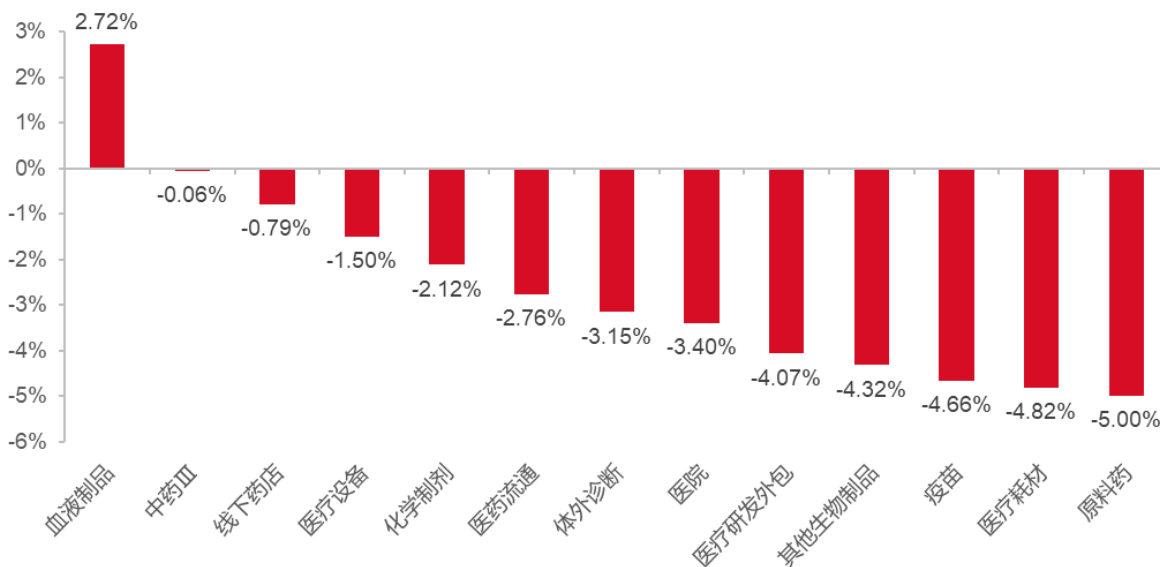
上周（5月25日-5月31日）医药生物板块整体下跌2.64%，在申万31个行业中排第15位，跑输沪深300指数3.61个百分点。上周子板块中，血液制品上涨2.72%，其余板块全部下跌，跌幅前三的是原料药、医疗耗材、疫苗，跌幅分别为5.00%、4.82%、4.66%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：iFinD，东海证券研究所

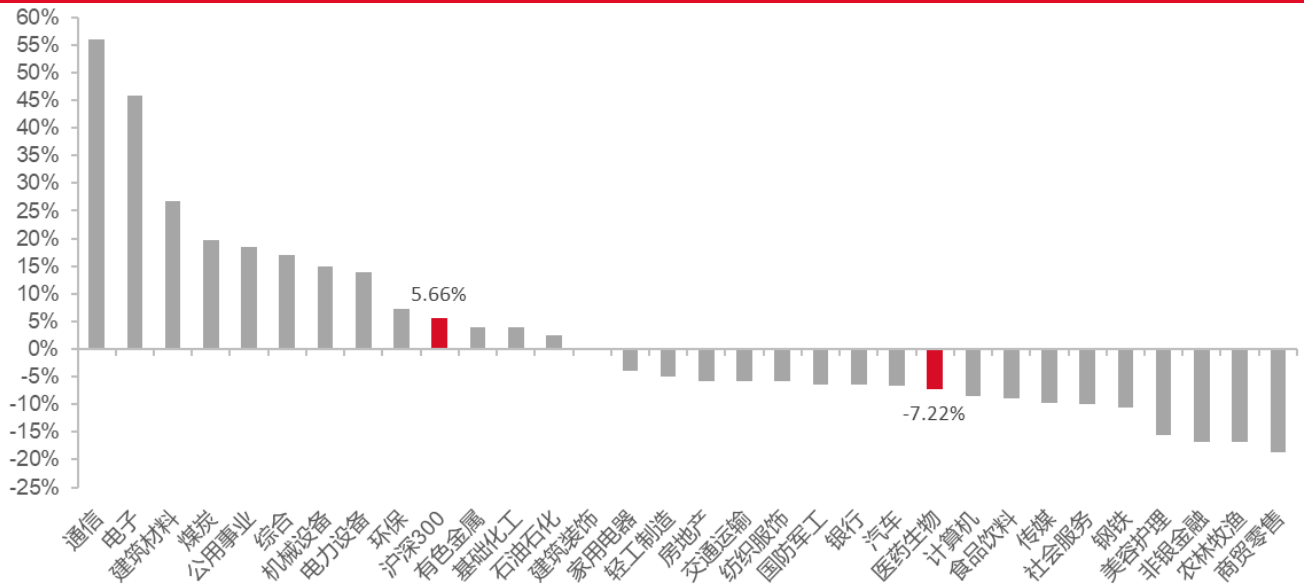
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：iFinD，东海证券研究所

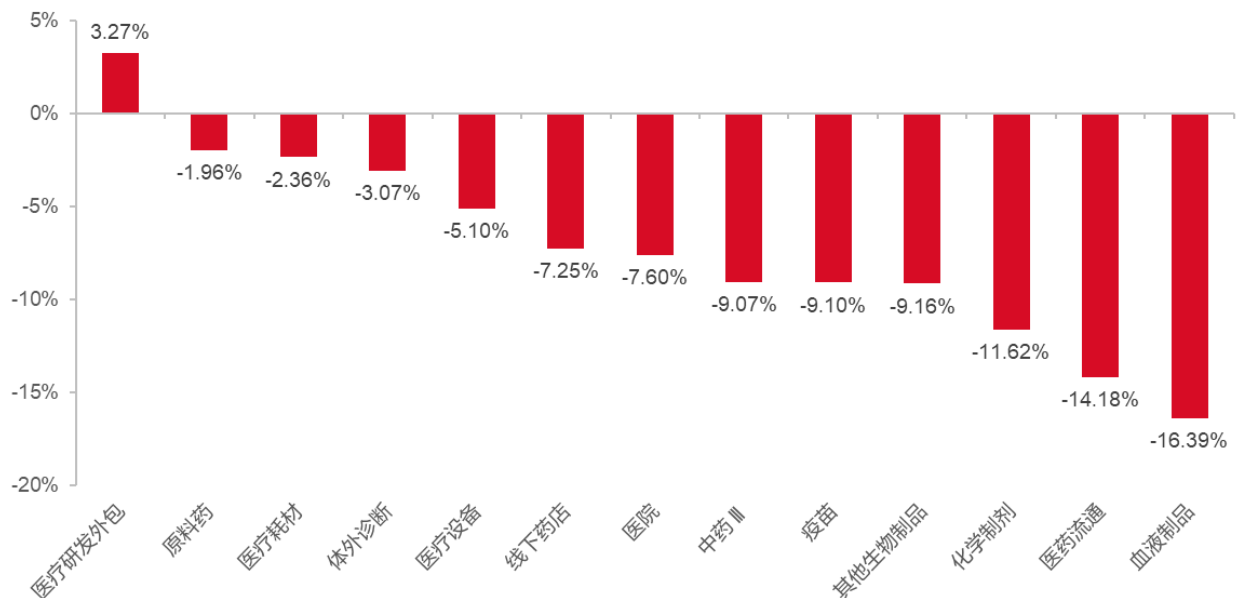
年初至今，医药生物板块整体下跌 7.22%，在申万 31 个行业中排名第 22 位，跑输沪深 300 指数 12.88 个百分点。大部分子板块呈下跌态势，医疗研发外包板块上涨，涨幅为 3.27%；原料药板块下跌 1.96%，医疗耗材板块下跌 2.36%，体外诊断板块下跌 3.07%，医疗设备板块下跌 5.10%，线下药店板块下跌 7.25%，医院板块下跌 7.60%，中药板块下跌 9.07%，疫苗板块下跌 9.10%，其他生物制品板块下跌 9.16%，化学制剂板块下跌 11.62%，医药流通板块下跌 14.18%，血液制品板块下跌 16.39%。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：iFinD，东海证券研究所

图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅

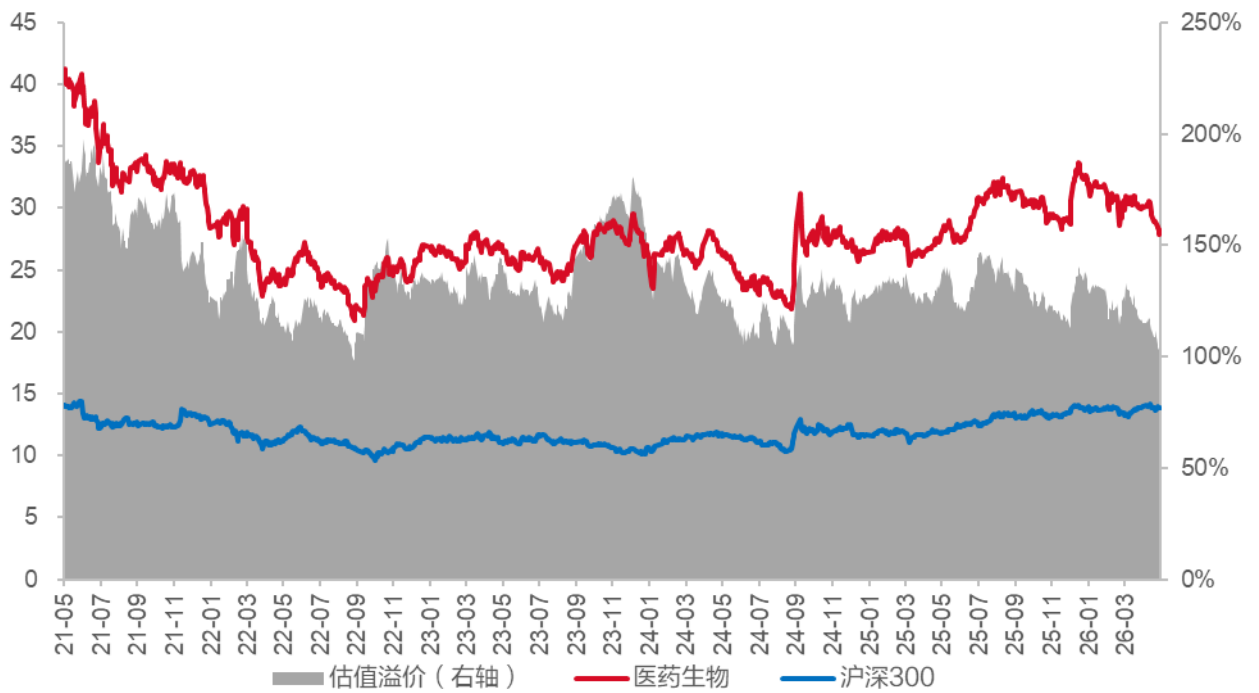


资料来源：iFinD，东海证券研究所

截至 2026 年 5 月 29 日，医药生物板块 PE 估值为 28.13 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 103%。医药生物子板块中，化学制药、医疗器械、生物制品、

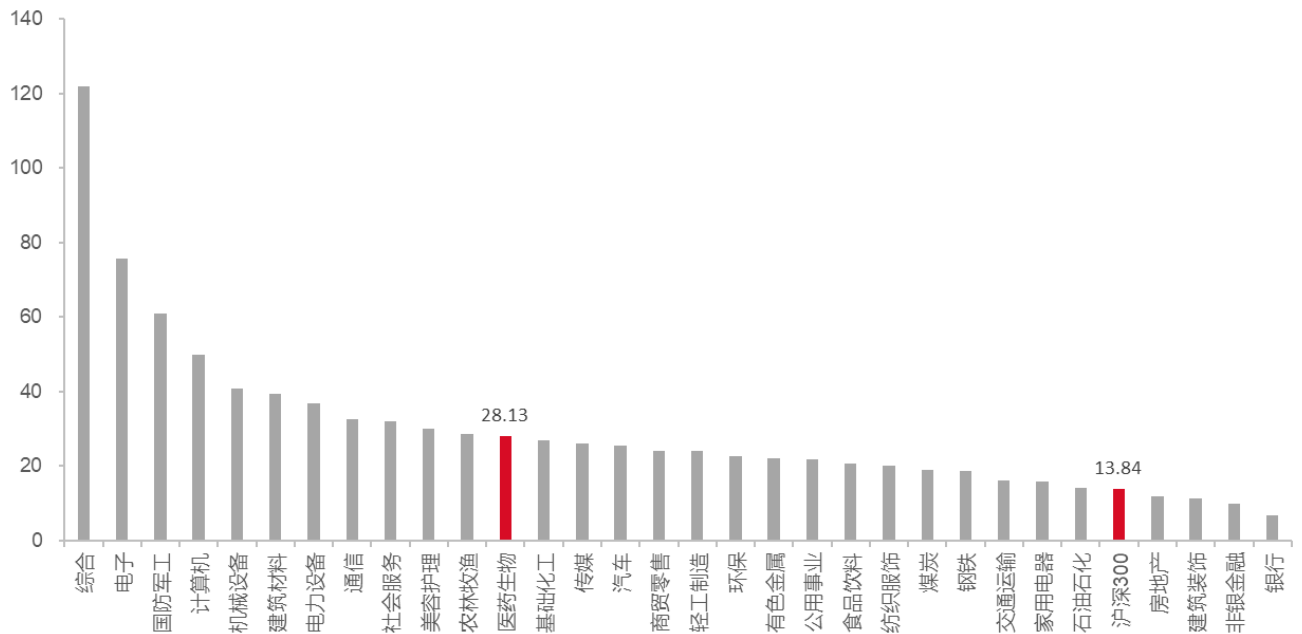
医疗服务、中药 II、医药商业的 PE 估值分别为 36.44 倍、33.81 倍、28.84 倍、24.91 倍、19.94 倍、14.82 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



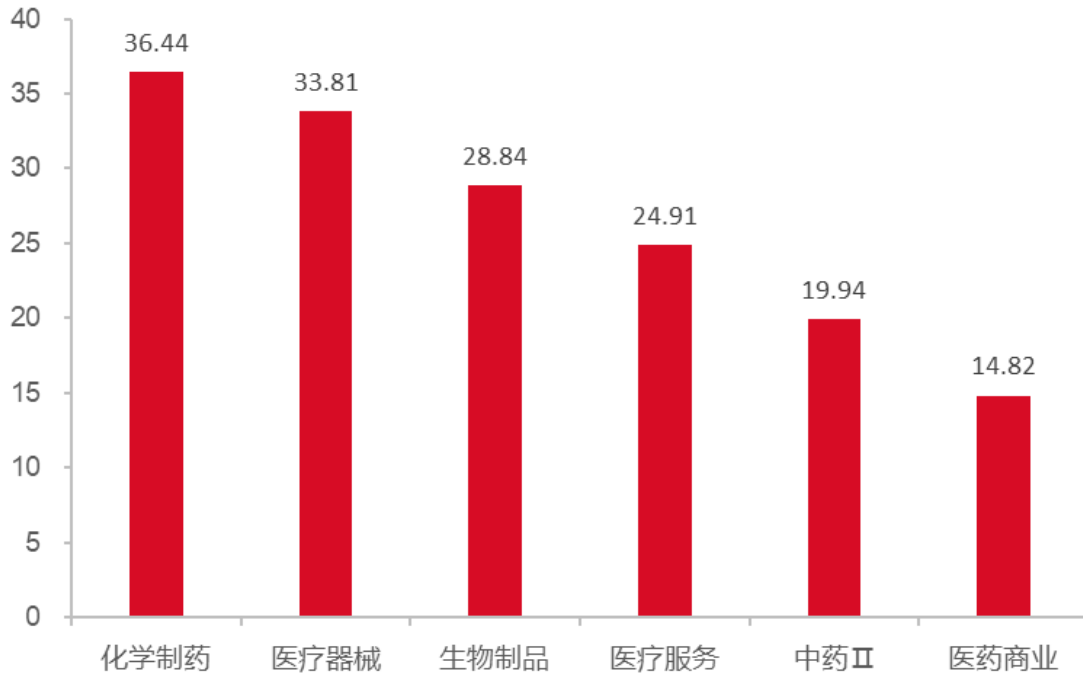
资料来源: iFinD, 东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: iFinD, 东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: iFinD, 东海证券研究所

个股方面,上周上涨的个股为 91 只(占比 18.06%),下跌的个股 411 只(占比 81.55%)。涨幅前五的个股分别为奕瑞科技(14.31%)、三力制药(13.93%)、海泰新光(13.13%)、海欣股份(12.24%)、派林生物(12.08%);跌幅前五的个股分别为诺思兰德(-20.12%)、福瑞医科(-18.53%)、司太立(-18.51%)、宝莱特(-17.93%)、创新医疗(-17.36%)。

表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
688301.SH	奕瑞科技	14.31%	医疗设备	920047.BJ	诺思兰德	-20.12%	其他生物制品
603439.SH	三力制药	13.93%	中药III	300049.SZ	福瑞医科	-18.53%	医疗设备
688677.SH	海泰新光	13.13%	医疗设备	603520.SH	司太立	-18.51%	原料药
600851.SH	海欣股份	12.24%	化学制剂	300246.SZ	宝莱特	-17.93%	医疗设备
000403.SZ	派林生物	12.08%	血液制品	002173.SZ	创新医疗	-17.36%	医院
688108.SH	赛诺医疗	11.00%	医疗耗材	300254.SZ	仟源医药	-16.88%	化学制剂
002030.SZ	达安基因	10.63%	体外诊断	688253.SH	英诺特	-16.70%	体外诊断
600750.SH	华润江中	9.77%	中药III	688091.SH	上海谊众	-15.70%	化学制剂
300558.SZ	贝达药业	8.26%	化学制剂	688189.SH	南新制药	-15.50%	化学制剂
300685.SZ	艾德生物	7.65%	体外诊断	301075.SZ	多瑞医药	-15.43%	化学制剂

资料来源: iFinD, 东海证券研究所

2.行业要闻

信达生物与辉瑞达成全球战略合作, 加速创新肿瘤药物开发

5月29日,信达生物与辉瑞宣布达成全球战略合作,就12个具有突破性潜力的肿瘤早期及源头创新研发项目签署全球战略许可及合作协议。根据协议,信达生物将依托其自主创

新的研发平台及强大的临床开发，推进合作项目至 I 期临床研究，辉瑞将负责主导后续临床开发。本协议许可及商业化的具体安排如下：（1）信达与辉瑞将在全球范围内共同开发 4 个关键项目，并共同承担开发成本。同时，双方将在美国及欧洲就其共同商业化，并共享利润。同时，信达保留在大中华区地区的权利；（2）信达授予辉瑞 4 个项目于大中华区以外地区的独家许可权，辉瑞将承担大部分开发成本；（3）信达授予辉瑞 4 个项目的全球独家许可权，辉瑞将承担全球开发成本。根据本协议的财务条款，信达生物将获得首付款 6.5 亿美元，并有资格获得最高可达 98.5 亿美元的研发、监管与商业化里程碑付款，交易总额达 105 亿美元。此外，对于每一款获批准上市的项目，信达生物将获得最高达双位数比例的销售分成。对于“共同开发、共同商业化”的项目，双方将在美国及欧洲共享利润。（信息来源：信达生物微信公众号）

礼来 38 亿美元收购 3 家疫苗企业

5 月 26 日，礼来宣布以最高约 38 亿美元的价格同时收购三家疫苗研发企业：Curevo、LimmaTech Biologics 和 Vaccine Company。Curevo（最高 15 亿美元）公司核心产品为 CRV-101，是一款采用新型佐剂的成人带状疱疹疫苗。LimmaTech Biologics（最高 7.8 亿美元）公司专注于细菌病原体疫苗研发，其首发管线 LTB-SA7 是一款针对金黄色葡萄球菌的疫苗，目前处于 I 期临床阶段。Vaccine Company（最高 15.5 亿美元）公司建立了 IVN（创新纳米颗粒）技术平台，可递呈抗原诱导类病毒颗粒（VLP）相关的免疫反应，同时规避传统 VLP 生产的复杂工艺。其首发管线是一款针对 EB 病毒（爱泼斯坦-巴尔病毒）的五抗原疫苗，即将推进至 I 期临床。（信息来源：药智网）

2026 ASCO 国产创新药多项重磅研究公布

2026 年美国临床肿瘤学会（ASCO）年会于当地时间 5 月 29 日至 6 月 2 日在美国芝加哥举行，将有多家中国创新药企的研究数据将发表。（1）5 月 29 日，迪哲医药公布舒沃哲®（舒沃替尼）单药一线治疗 EGFR exon20ins NSCLC 国际多中心随机对照 III 期临床研究“悟空 28”（WU-KONG28）数据，经 BIRC 评估，舒沃哲®中位 PFS 达 10.3 个月 vs 化疗组 7.5 个月（HR=0.65；P=0.0008）；最佳客观缓解率（BoR）达 68.1%（vs 化疗组 35.4%），中位缓解持续时间（DoR）为 11.2 个月（vs 化疗组 7.1 个月），对比化疗均具有显著提升；（2）5 月 30 日，科伦博泰公布了全球首个 TROP2 ADC 芦康沙妥珠单抗(sac-TMT)联合帕博利珠单抗一线治疗 PD-L1 阳性驱动基因阴性晚期非小细胞肺癌的 III 期 OptiTROP-Lung05 研究结果，中位无进展生存期（PFS）显示出具有统计学意义和临床意义的显著改善，并在总生存期（OS）方面观察到获益趋势。由 BICR 评估的中位 PFS 为尚未达到(NR) vs 5.7 个月，12 个月 PFS 率为 62.4% vs 29.0%。总生存期(OS)尚未成熟但显示积极获益趋势：中位 OS 分别为 NR vs 14.5 个月，12 个月 OS 率为 80.4% vs 68.9%。（3）5 月 31 日，康方生物披露了备受关注的 III 期临床 HARMONi-6/AK112-306 研究结果。PD-1/VEGF 双抗依沃西联合化疗，对比替雷利珠单抗联合化疗，一线治疗晚期鳞状非小细胞肺癌（sq-NSCLC）阳性结果，以 34% 的死亡风险降低、4.2 个月的中位总生存期（OS）优势胜出。（信息来源：各公司微信公众号）

国家药监局发布《处方药网络零售合规指南》

5 月 25 日，国家药监局发布《处方药网络零售合规指南》，《指南》对药品网络零售企业和药品网络交易第三方平台双方规范处方药网络零售行为、落实药品安全主体责任给出针对性建议，例如，列出企业应当拒绝处方调配和销售等情形，对违规直播营销等新问题明确监管预期。（信息来源：国家药监局）

3.投资建议

创新药 BD 交易持续火热，信达生物与辉瑞达成的全球战略许可及合作协议，创新性地采用了“共同开发/共享利润+区域授权+全球授权”三种差异化权益模式，标志着创新药出海速度不减，但模式开始逐渐转变，产业链地位逐步提升。ASCO 年会召开，多家中国创新药企业公布重要研究数据，部分临床数据耀眼。生物医药作为国内具有全产业链优势的行业，具备靶点领先管线储备丰富及全球化合作执行能力的创新药企，有望持续推进全球化。同时建议关注业绩边际持续向好的 CXO、上游科学试剂、器械设备、医疗服务等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：科伦药业、众生药业、贝达药业、开立医疗、羚锐制药、华夏眼科；

个股关注组合：荣昌生物、特宝生物、千红制药、益丰药房、普门科技、百普赛斯。

4.风险提示

行业政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

公司业绩不及预期风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

研发进展不及预期风险：新药研发需要大量资金、人力和时间的投入，并且具有高风险，若相关产品研发进展不及预期，将会对相关企业投资价值产生不利影响。

药械产品安全事件风险：医药生物行业突发事件如药械产品安全事故等可能造成市场动荡，对板块整体可能产生较大影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089